



# PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, *LEVERAGE*, LIKUIDITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI DASAR DAN KIMIA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018 - 2020

Luis Gunawan  
[kigaime@gmail.com](mailto:kigaime@gmail.com)

Sugi Suhartono S.E., M.Ak,  
[sugi.suhartono@kwikkiangie.ac.id](mailto:sugi.suhartono@kwikkiangie.ac.id)

## ABSTRAK

Nilai perusahaan yang merupakan cerminan dari kinerja keuangan perusahaan sangatlah penting. Nilai perusahaan di pandang investor sebagai tingkat keberhasilan manajemen perusahaan dalam menggunakan sumber daya perusahaan, nilai perusahaan sering juga dihubungkan dengan harga saham. Penelitian ini didasari oleh teori sinyal (*signalling theory*). Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan akan memberikan sinyal melalui laporan keuangan kepada pemegang saham agar tidak terjadi asimetri informasi. Populasi dalam penelitian ini merupakan seluruh perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Penelitian ini menggunakan 51 sampel perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan maka dapat diperoleh kesimpulan bahwa terdapat cukup bukti profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Terdapat cukup bukti *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan, likuiditas, kebijakan dividen tidak terdapat cukup bukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## ABSTRACT

*The value of the company which is a reflection of the company's financial performance is very important. The value of the company is seen by investors as the level of success of company management in using company resources, company value is often also associated with stock prices. This research is based on signaling theory. Signal theory explains that companies will provide signals through financial statements to shareholders so that information asymmetry does not occur. The population in this study are all manufacturing companies in the basic and chemical industry sectors listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2020. This study uses 51 samples of manufacturing companies in the basic and chemical industrial sectors listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2020. Based on the results of the tests that have been carried out, it can be concluded that there is sufficient evidence that profitability has a positive effect on firm value. There is sufficient evidence that leverage has a negative effect on firm value. Company growth, liquidity, dividend policy there is not enough evidence of a positive effect on firm value.*

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruhnya serta diperbolehkan mengutip sebagian dan membuat karya ilmiah tanpa izin IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

## PENDAHULUAN

Di era globalisasi seperti sekarang ini banyak perusahaan yang semakin berkembang dengan pesat. Banyaknya perusahaan-perusahaan yang bersaing dengan ketat di dalam dunia bisnis mengharuskan setiap perusahaan mampu bertahan dan siap dalam menghadapi segala kemungkinan yang terjadi. Perusahaan yang baik harus bisa mengatur kestabilan finansial dan juga kestabilan non finansial dalam meningkatkan nilai perusahaan untuk eksistensi perusahaan dalam jangka panjang. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap keberhasilan suatu perusahaan dalam mengelola dan mengatur sumber daya pada akhir tahun berjalan yang tercermin pada harga saham perusahaan. Semakin tinggi suatu harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, sedangkan semakin rendah harga saham maka nilai perusahaan juga rendah dan dapat mencerminkan kinerja perusahaan yang kurang baik

Perusahaan yang memiliki kinerja yang kurang baik akan terlihat pada laporan keuangan yang dikeluarkannya. Faktor-faktor seperti rendahnya profitabilitas dan likuiditas perusahaan memberikan sinyal negatif pada investor. Sinyal negatif yang didapat investor akan menurunkan minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut sehingga harga saham dari perusahaan tersebut akan semakin menurun. Semakin menurunnya harga saham mencerminkan nilai perusahaan yang buruk dan perusahaan akan semakin sulit untuk mendapatkan pinjaman dari para kreditur, akibatnya kelangsungan hidup perusahaan tidak akan bertahan lama.

Pertumbuhan perusahaan merupakan gambaran dari berkembangnya perusahaan, yang dapat dilihat dari meningkatnya total aset perusahaan atau penjualan. Dalam Maryam et al. (2020) menjelaskan bahwa pertumbuhan perusahaan (*Growth*) merupakan kemampuan perusahaan untuk bertahan dalam sistem ekonomi secara luas pada industri yang sama. Perusahaan yang dapat bersaing dalam industrinya akan terlihat dari peningkatan pada aset dan penjualannya, peningkatan tersebut akan mendapatkan respon yang baik dari para investor, karena pertumbuhan yang dilakukan perusahaan menunjukkan perusahaan memiliki kinerja yang baik.

*Leverage* merupakan penggunaan hutang yang dipergunakan untuk meningkatkan return dalam sebuah bisnis atau investasi. Perusahaan dapat menggunakan hutang (*leverage*) untuk memperoleh modal dan untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar. *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur penggunaan hutang yang digunakan untuk membiayai aktivitya.

Likuiditas merupakan alat ukur yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang likuid merupakan perusahaan yang memiliki aset lancar yang lebih besar dibandingkan dengan hutang lancarnya.

Kebijakan dividen merupakan suatu hal yang kompleks karena akan melibatkan kepentingan dari banyak pihak yang terkait. Kebijakan dividen merupakan tugas dari keuangan perusahaan untuk membuat keputusan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada investor atau akan diinvestasikan kembali oleh perusahaan. konflik seringkali terjadi antara manajemen perusahaan dengan para investor karena kebijakan dividen, konflik ini terjadi karena adanya perbedaan kepentingan antara investor dan manajer perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya selama periode tertentu. Profitabilitas merupakan suatu indikator untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan sehingga menjadi acuan para investor untuk menilai suatu perusahaan. Profitabilitas yang tinggi artinya manajemen perusahaan menghasilkan laba secara maksimal dari aset yang dimilikinya.



Copyright © 2020 by Kwik Kian Gie School of Business. All rights reserved. No part of this publication may be reproduced, stored in a retrieval system, or transmitted, in any form or by any means, electronic, mechanical, photocopying, recording, or by any information storage and retrieval system, without the prior written permission of Kwik Kian Gie School of Business.



## TELAAH PUSTAKA

### Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal (*signaling theory*) menjelaskan tentang dorongan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal. Menurut Spence, (1973) teori sinyal menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu sinyal atau isyarat berupa informasi yang menggambarkan kondisi suatu perusahaan yang berguna bagi pihak penerima (investor). Penerima sinyal akan menanggapi sinyal yang diterima sesuai dengan pemahamannya. Sinyal yang diberikan dapat berupa informasi yang menunjukkan bahwa perusahaannya unggul dibandingkan dengan perusahaan lain. Teori sinyal mengungkap cara suatu perusahaan mengirim sinyal kepada pihak penerima yaitu investor dalam menganalisa laporan keuangan. Teori sinyal menyatakan bagaimana perusahaan yang berkualitas baik secara sengaja dapat memberikan sinyal kepada investor, sehingga para investor mampu memahami dalam membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan berkualitas buruk. Menurut Panggau dan Septiani, (2017) pentingnya suatu informasi perusahaan bagi para investor menjadikan teori sinyal sangat dibutuhkan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi. Teori sinyal menjelaskan cara bagaimana suatu perusahaan menyajikan sinyal kepada para pengguna laporan keuangan. Informasi merupakan sesuatu yang sangat melekat bagi investor sebagai pelaku bisnis karena menjelaskan keadaan, catatan atau gambaran baik suatu perusahaan pada masa lalu, sekarang ataupun di masa yang akan datang.

### Nilai Perusahaan

Bagi perusahaan yang belum terdaftar pada pasar modal nilai perusahaan adalah harga yang dibayarkan oleh pembeli saat perusahaan tersebut dijual, bagi perusahaan yang sudah terdaftar di pasar modal nilai perusahaan dapat terlihat pada harga sahamnya. Tujuan utama suatu perusahaan menurut teori perusahaan (*theory of the firm*) adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan. Perusahaan juga memiliki tujuan lain yang menginginkan kemakmuran bagi para pemilik perusahaan atau pemegang saham. Kemakmuran pemegang saham dapat dilakukan dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan, oleh karena itu memaksimalkan nilai perusahaan sangatlah penting artinya bagi suatu perusahaan. Nilai perusahaan merupakan cara investor dalam menilai tingkat keberhasilan suatu perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan. Nilai perusahaan juga mencerminkan kinerja perusahaan dalam mencapai tujuannya yang juga akan mempengaruhi kepercayaan pemegang saham. Penilaian pemegang saham atas kepercayaannya terhadap suatu perusahaan dapat digambarkan lewat mekanisme permintaan dalam pasar modal atau bursa efek. Menurut Sudiyatno dan Puspitasari (2010), manajemen adalah pihak yang diberikan kepercayaan oleh pemegang saham untuk mengelola perusahaan untuk menciptakan harapan pemegang saham dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Jika harga saham perusahaan meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat dan akan memberikan kemakmuran bagi pemegang saham.

### Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari perubahan total aset dan penjualan yang dimiliki perusahaan. Menurut Rifai et al. (2013) tingkat pertumbuhan adalah tingkat kenaikan penjualan dari tahun ke tahun, yang dimana tingginya pertumbuhan perusahaan berarti perusahaan semakin banyak menggunakan modal eksternal. Pertumbuhan yang tinggi seringkali banyak dalam menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan yang pertumbuhannya lambat. Dari sudut pandang investor, perusahaan yang bertumbuh merupakan ciri perusahaan tersebut mempunyai peluang untuk berinvestasi yang baik dan investor berharap akan adanya perkembangan yang baik pada tingkat pengembalian investasi. Bertumbuhnya suatu perusahaan sangat dibutuhkan oleh perusahaan itu sendiri agar dapat bersaing dengan perusahaan lainnya. Pertumbuhan perusahaan diharapkan dapat memberikan pengaruh positif baik bagi perusahaan itu sendiri maupun investor dan calon investor



### **Leverage**

*Leverage* merupakan kebijakan pendanaan yang berhubungan dengan keputusan perusahaan dalam membiayai kegiatan operasionalnya. Menurut Copeland dan Weston (1980) solvabilitas (*leverage*) digambarkan untuk melihat sejauh mana aset perusahaan didanai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. *Leverage* dapat diartikan sebagai alat ukur dari resiko yang melekat pada suatu perusahaan. Artinya, rasio *leverage* yang semakin tinggi menunjukkan resiko investasi yang tinggi, sedangkan perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki resiko investasi yang lebih rendah. Dengan tingginya rasio *leverage* itu menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tidak solvabel, yang artinya total hutang perusahaan tersebut lebih besar dari total asetnya. Karena *leverage* merupakan rasio yang menghitung seberapa jauh dana yang disediakan oleh kreditor, dan juga sebagai rasio yang membandingkan total hutang terhadap total aktiva suatu perusahaan, maka investor akan berpikir dua kali sebelum melakukan investasi jika suatu perusahaan memiliki aset dan resiko *leverage* yang tinggi karena dikhawatirkan aset yang tinggi tersebut didapatkan melalui hutang yang akan meningkatkan risiko investasi apabila perusahaan tersebut tidak dapat melunasi kewajibannya tepat pada waktunya.

### **Likuiditas**

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya. likuiditas berguna untuk mengetahui kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi dan membiayai utang atau kewajiban pada saat jatuh tempo atau ditagih. Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang tingkat likuiditasnya tinggi menandakan perusahaan tersebut memiliki mampu dalam melunasi hutang lancarnya secara tepat waktu. Perusahaan yang tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya akan memiliki likuiditas yang rendah. Menurut Sugiyanto dan Setiawan (2019) perusahaan yang dapat dengan segera memenuhi kewajiban keuangannya menggambarkan perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang baik sehingga perusahaan memiliki kesempatan untuk melakukan pengungkapan informasi yang lebih luas, seperti informasi lingkungan dan sosial perusahaan, dan menciptakan pandangan positif sehingga para *stakeholder* selalu berada pada pihak perusahaan dan mendukung perusahaan tersebut.

### **Kebijakan Dividen**

kebijakan dividen adalah komponen yang melekat dan tidak terpisah dengan keputusan pendanaan perusahaan. Keputusan keuangan perusahaan akan menentukan apakah keuntungan yang didapatkan akan disimpan sebagai laba ditahan atau akan dibagikan dalam bentuk dividen. Sudana (2011:167) dalam D. S. Dewi dan Suryono (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen berhubungan dengan penetapan persentase besar kecilnya laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham, apakah akan di bagikan atau di tahan sebagai laba ditahan. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham akan memberikan informasi sinyal yang positif karena jumlah dividen yang dibagikan menentukan reaksi harga saham.

### **Profitabilitas**

Profitabilitas adalah kinerja perusahaan dalam memaksimalkan keuntungan dan juga untuk mengukur tingkat efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya. Menurut Meidiawati dan Mildawati (2016) profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas suatu perusahaan maka kinerja perusahaan dianggap baik dan peluang perusahaan dimasa yang akan datang juga semakin baik. Perusahaan dengan rasio profitabilitas tinggi memiliki kemungkinan

yang besar untuk membagikan dividennya. Karena investor tertarik dengan pembayaran dividen maka investor akan meningkatkan minat untuk berinvestasi pada perusahaan yang membagikan dividen yang besar.

### **Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari perubahan total asetnya, karena perusahaan yang asetnya mengalami peningkatan atau penurunan dapat menggambarkan perusahaan tersebut mengalami perkembangan atau tidak. Menurut sudut pandang seorang investor suatu perusahaan dengan pertumbuhan yang baik akan meningkatkan pengembalian yang baik terhadap investasi yang dilakukan pada perusahaan tersebut. Perusahaan yang memberikan informasi tentang pertumbuhannya dengan indikasi peningkatan total aktiva akan mendapat respon yang baik dari pasar, respon pasar yang baik tersebut akan meningkatkan harga saham ataupun nilai perusahaan yang meningkat. Hal ini sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa pihak perusahaan akan memberikan informasi yang menggambarkan kondisi suatu perusahaan dan bermanfaat bagi investor.

Ha1 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan**

*Leverage* merupakan penaksir dari risiko yang melekat pada suatu perusahaan. Artinya, *leverage* yang besar akan menunjukkan risiko investasi yang besar. Sedangkan, perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki risiko investasi yang lebih kecil. Perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi artinya perusahaan tersebut memiliki pendanaan dengan utang yang semakin banyak, dengan kondisi tersebut perusahaan akan semakin sulit untuk mendapatkan tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak dapat mengembalikan utang-utangnya dengan aset yang dimilikinya. Perusahaan dengan rasio utang yang tinggi akan menggunakan laba untuk melunasi kewajibannya, sehingga dividen yang dibagikan akan lebih kecil. Hal tersebut akan menurunkan minat investor pada perusahaan tersebut sehingga nilai perusahaan juga menurun

Ha2 : *Leverage* berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan**

Likuiditas merupakan kesanggupan suatu perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu dengan aktiva lancar yang tersedia. Hal ini sangat penting untuk diperhatikan, karena apabila perusahaan gagal dalam membayar kewajibannya maka dapat mengakibatkan kebangkrutan perusahaan. Dari sudut pandang investor perusahaan dengan likuiditas yang tinggi akan semakin baik, karena perusahaan akan mampu untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu. Likuiditas yang tinggi tidak selalu dapat menguntungkan karena akan menyebabkan terjadinya banyak dana yang menganggur. Tetapi dana tersebut dapat dimanfaatkan sebagai investasi yang dapat meningkatkan keuntungan perusahaan. Tingginya rasio likuiditas menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tepat waktu dan juga mampu memenuhi kegiatan operasionalnya serta dalam pemberian dividen kepada para investor.

Ha3 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan perusahaan yang dilakukan setelah perusahaan menjalankan kegiatan operasionalnya dan memperoleh laba. Menurut *Bird-in-the-hand theory* yang dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat mempengaruhi para investor. Jika dividen yang diberikan perusahaan semakin tinggi, maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi. Hal ini terjadi karena para





investor cenderung akan memilih mendapatkan dividen yang diterima sekarang dibandingkan menerima *capital gain* dari laba yang ditahan. Investor beranggapan bahwa kemungkinan *capital gain* yang diharapkan memiliki resiko yang lebih tinggi dibandingkan dengan dividen tunai yang diterima secara langsung. Sejalan dengan teori sinyal kenaikan pembayaran dividen akan dilihat sebagai sinyal positif bahwa perusahaan memiliki keadaan yang baik.

**H44** : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas merupakan keefektivitasan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan cara mengelola aset perusahaan yang bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan juga kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi pertumbuhan profitabilitas suatu perusahaan artinya perusahaan memiliki kinerja yang baik dalam menghasilkan laba. semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan maka akan semakin tinggi juga *return* yang akan didapatkan oleh investor atas investasi yang dilakukannya. Sejalan dengan teori sinyal, manajemen akan memberikan informasi yang menggambarkan kesuksesan perusahaan. Profitabilitas yang tinggi akan diterima oleh investor sebagai sinyal positif dan akan mendorong para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Banyaknya investor yang menanamkan modal akan mempengaruhi nilai perusahaan secara langsung yang tercermin dari harga saham yang meningkat

**H45** : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

## **METODE PENELITIAN**

Objek penelitian yang dipakai dalam penelitian ini terdiri dari perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2018 sampai tahun 2020. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahun 2018 sampai dengan tahun 2020. Laporan keuangan ini didapatkan dari situs website Bursa Efek Indonesia (BEI) [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Pada penelitian ini, terdapat 17 perusahaan yang digunakan dengan periode penelitian selama 3 tahun sehingga sampel penelitian ini menjadi 51 sampel.

### **Variabel Penelitian**

#### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan cara investor dalam menilai tingkat keberhasilan suatu perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan. Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur menggunakan Tobin's Q, karena rasio Tobin's Q juga menghitung aktiva tak berwujud yang dimiliki perusahaan, sehingga aktiva yang tercerminkan dalam rasio ini juga lebih lengkap. Nilai yang lebih tinggi dari satu menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai yang baik. Rumus Tobin's Q adalah sebagai berikut :

$$Q = \frac{(MVE + DEBT)}{TA}$$

#### **Pertumbuhan Perusahaan**

Variabel independen pertama dari penelitian ini adalah pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan baik kenaikan maupun penurunan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan perusahaan pada penelitian ini diukur dengan menggunakan selisih total aset yang dimiliki perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya terhadap total aset periode sebelumnya. Digunakan rumus pertumbuhan aset karena peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan cara sebagai berikut :



$$Growth = \frac{TA_t - TA_{t-1}}{TA_{t-1}}$$

### Leverage

Pada penelitian ini *leverage* diukur menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR), rasio ini digunakan untuk menunjukkan berapa banyak perusahaan mendanai aset melalui hutangnya. Semakin tinggi rasio DAR semakin banyak jumlah aset yang dibiayai oleh utang artinya semakin tinggi risiko perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka panjangnya. Digunakan rasio DAR karena rasio ini menggunakan aktiva sebagai pembanding dari hutang perusahaan yang mungkin memiliki resiko pengembalian dan akan berpengaruh terhadap laba perusahaan. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$DAR = \frac{TH}{TA}$$

### Likuiditas

Variabel independen ketiga pada penelitian ini adalah likuiditas. Pada penelitian ini likuiditas diukur menggunakan *Current Ratio* (CR). Digunakan *Current Ratio* karena rasio ini merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya dengan aktiva lancarnya. Bila hutang jangka pendeknya kecil kemungkinan perusahaan dalam memperoleh laba pada akhir tahun semakin besar. CR menjelaskan kemampuan suatu perusahaan melunasi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu menggunakan aktiva lancar perusahaan. semakin tinggi CR menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan juga mampu memenuhi kebutuhan operasionalnya. *Current Ratio* (CR) dapat dihitung dengan rumus :

$$CR = \frac{Current\ Assets}{Current\ Liabilities}$$

### Kebijakan Dividen

Variabel independen keempat pada penelitian ini adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen pada penelitian ini diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rasio ini akan menentukan besarnya dividen per lembar saham dibandingkan dengan laba per lembar saham. Rasio ini juga dapat menggambarkan keadaan keuangan perusahaan dalam sudut pandang investor. Jika perusahaan membagikan dividen yang besar maka akan meningkatkan minat investor karena para investor cenderung lebih menyukai dividen yang bersifat pasti dibandingkan dengan *capital gain* yang tidak pasti. *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

### Profitabilitas

Variabel independen kelima pada penelitian ini adalah profitabilitas, yang merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Pada penelitian ini profitabilitas diukur menggunakan *Return On Asset* (ROA), digunakan Rasio ROA karena ROA menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan, selain itu ROA memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan. ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:



$$ROA = \frac{NP}{TA}$$

### Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dokumentasi dengan observasi data sekunder. Data sekunder adalah data yang dikumpulkan, diolah, dan disajikan oleh pihak lain. Pengumpulan data dilakukan dengan cara mendownload data laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2018-2020 dari *website* Bursa Efek Indonesia (BEI) [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Untuk list daftar perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia di dapatkan di *website* [www.sahamok.net](http://www.sahamok.net).

### Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *Non-probability Sampling*. menurut Sugiyono (2013) *nonprobability sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang tidak memberi kesempatan yang sama pada populasi untuk di jadikan sebagai sampel. Digunakan metode *purposive sampling* agar peneliti dapat mendapatkan sampel sesuai dengan kriteria yang peneliti tetapkan. Kriteria yang ditetapkan adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia dalam periode 2018-2020.
2. Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan secara lengkap selama periode 2018-2020.
3. Perusahaan yang tidak mengalami *delisting* selama tahun 2018-2020
4. Laporan keuangan yang digunakan adalah mata uang Rupiah.
5. Perusahaan tidak mengalami kerugian selama tahun 2018-2020

### Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini adalah :

#### 1. Statistik deskriptif

Statistik deksriptif merupakan statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan data yang terkumpul tanpa memberikan suatu kesimpulan yang umum. Statistik deskriptif memberikan data berupa nilai minimum, maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan juga standar deviasi (*standard deviation*).

#### 2. Uji kesamaan koefisien (uji pooling)

Uji *pooling* dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model persamaan regresi terdapat perbedaan *slope*, *intercept* atau keduanya. Jika tidak terdapat perbedaan tersebut maka data penelitian dapat di *pooling*. uji kesamaan koefisien dilakukan dengan menggunakan *dummy* variabel. Kriteria pengambilan keputusan uji pooling adalah jika nilai signifikansi  $\geq 0,05$  maka penelitian dapat menggunakan *pooled data*.

$$Q = \beta_0 + \beta_1 \text{GROWTH} + \beta_2 \text{DAR} + \beta_3 \text{CR} + \beta_4 \text{DPR} + \beta_5 \text{ROA} + \beta_6 \text{DT1} + \beta_7 \text{DT2} + \beta_8 \text{GROWTH\_DT1} + \beta_9 \text{DAR\_DT1} + \beta_{10} \text{CR\_DT1} + \beta_{11} \text{DPR\_DT1} + \beta_{12} \text{ROA\_DT1} + \beta_{13} \text{GROWTH\_DT2} + \beta_{14} \text{DAR\_DT2} + \beta_{15} \text{CR\_DT2} + \beta_{16} \text{DPR\_DT2} + \beta_{17} \text{ROA\_DT2} + \varepsilon$$

#### 3. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk uji awal terhadap suatu perangkat yang digunakan dalam pengumpulan data, bentuk data, dan jens data yang akan diproses lebih lanjut dari suatu kesimpulan data awal yang telah didapatkan, sehingga prinsip *Best Linier Unbiased Estimator (BLUE)* terpenuhi. Dalam metode analisis dilakukan beberapa uji asumsi klasik terlebih dahulu, yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.



#### 4. Analisis Regresi Linear Berganda

Dalam penelitian ini pengujian dilakukan dengan analisis regresi linear berganda, analisis ini digunakan untuk mengukur pengaruh lebih dari satu variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen).

Dalam penelitian ini model regresinya adalah sebagai berikut :

$$Q = \beta_0 + \beta_1 \text{GROWTH} + \beta_2 \text{DAR} + \beta_3 \text{CR} + \beta_4 \text{DPR} + \beta_5 \text{ROA} + \varepsilon$$

#### 5. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* yang semakin mendekati nol menunjukkan bahwa semakin kecil kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Jika nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* semakin mendekati satu maka semakin besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Statistik Deskriptif

Hasil output spss pada tabel menunjukkan nilai minimum, maksimum, mean, dan std. deviation dari masing-masing variabel. Berdasarkan hasil pada tabel 4.1 diketahui bahwa :

1. Variabel nilai perusahaan yang dinilai dengan Tobin's Q menunjukkan nilai terendah sebesar 0,625 yang dimiliki oleh perusahaan Champion Pasific Indonesia Tbk pada tahun 2020 dan nilai tertinggi sebesar 4,995 pada perusahaan Mark Dynamics Indonesia Tbk pada tahun 2018. Rata-rata perusahaan memiliki nilai perusahaan sebesar 1,776 data yang memiliki nilai diatas rata-rata sebesar 33,33% dan yang dibawah rata-rata sebesar 66,67%. standar deviasi 1,190.
2. Variabel pertumbuhan perusahaan yang diproksikan dengan *Growth* dengan pertumbuhan perubahan aset pada hasil analsis deskriptif menunjukkan nilai terendah sebesar -0,177 yang dimiliki oleh perusahaan Wijaya Karya Beton Tbk pada tahun 2020 dan nilai tertinggi sebesar 0,758 pada perusahaan Alkindo Naratama Tbk pada tahun 2019. Nilai rata-rata pertumbuhan perusahaan sebesar 0,113, perusahaan yang memiliki nilai pertumbuhan perusahaan diatas rata-rata sebesar 33,33% dan yang memiliki nilai dibawah rata-rata sebesar 66,67%. standar deviasi 0,176.
3. *Debt to Asset Ratio* (DAR) yang menjadi proksi dari *leverage* menunjukkan nilai terendah sebesar 0,086 yang dimiliki oleh perusahaan Emdeki Utama Tbk pada tahun 2020 dan nilai tertinggi sebesar 0,783 pada perusahaan Indal Alumunium Industry Tbk pada tahun 2018. Rata-rata *leverage* perusahaan dalam penelitian ini yaitu sebesar 0,378, perusahaan yang memiliki nilai *leverage* diatas rata-rata sebesar 45,10% dan yang memiliki nilai dibawah rata-rata sebesar 54,90%. dengan standar deviasi sebesar 0,191
4. Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) memiliki nilai terendah sebesar 1,003 yang dimiliki oleh perusahaan Budi Starch dan Sweetener Tbk pada tahun 2018 dan nilai tertinggi sebesar 10,479 pada perusahaan Champion Pasific Indonesia Tbk pada tahun 2020. Rata-rata likuiditas perusahaan dalam penelitian ini adalah sebesar 2,957, perusahaan dengan nilai likuiditas diatas rata-rata sebesar 27,45% dan yang dibawah rata-rata sebesar 72,55%. Dengan standar deviasi 2,322
5. Kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) menunjukkan nilai terendah sebesar 0,015 yang dimiliki oleh perusahaan Alkindo Naratama Tbk pada tahun 2019 dan nilai tertinggi sebesar 3,968 yang dimiliki perusahaan Indal Alumunium



Industry Tbk pada tahun 2020. Rata-rata kebijakan dividen adalah sebesar 0,561, perusahaan yang memiliki kebijakan dividen diatas rata-rata sebesar 25,49% dan yang dibawah rata-rata sebesar 74,51%. Dengan standar deviasi 0,667.

6. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA) memiliki nilai terendah sebesar 0,002 yang dimiliki oleh perusahaan Semen Baturaja (Persero) Tbk pada tahun 2020 dan nilai tertinggi sebesar 0,257 pada perusahaan Mark Dynamics Indonesia Tbk pada tahun 2018. Rata-rata profitabilitas adalah sebesar 0,073, perusahaan yang memiliki nilai profitabilitas diatas rata-rata sebesar 41,18% dan yang dibawah rata-rata sebesar 58,82%. dengan standar deviasi sebesar 0,056.

### Uji Kesamaan Koefisien (Uji Pooling)

Dari tabel 4.2 dapat disimpulkan bahwa hasil dari uji pooling yang telah dilakukan menunjukkan nilai-nilai variabel yang telah dikali dummy memiliki nilai Sig. > 0,05 (5%), sehingga dapat disimpulkan bahwa data dapat di pool.

### Uji Asumsi klasik

#### 1. Uji Normalitas

Pada tabel 4.3 menunjukkan nilai Asymp Sig. (2-tailed) 0,579 > 0,05 hal ini berarti bahwa data terdistribusi secara normal sehingga data penelitian layak untuk diuji dengan model regresi.

#### 2. Uji Multikolinearitas

Berdasarkan tabel 4.4 dapat diketahui bahwa nilai *Tolerance* variabel pertumbuhan perusahaan, *leverage*, likuiditas, kebijakan dividen, dan profitabilitas memiliki nilai *Tolerance* > 0,10. Dan nilai VIF dari variabel pertumbuhan perusahaan, *leverage*, likuiditas, kebijakan dividen, dan profitabilitas memiliki nilai < 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model tersebut bebas dari multikoloniearitas.

#### 3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan bertujuan untuk mengetahui ada atau tidak autokorelasi yang terjadi dalam model regresi. Pengujian autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan pengujian *run-test*. Dapat dilihat pada tabel 4.5 nilai *Asymp Sig. (2-tailed)* 0,204 > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi.

#### 4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual pada satu pengamatan terhadap pengamatan lain. Untuk mengetahui ada atau tidaknya heteroskedastisitas pada penelitian ini digunakan uji spearman. Pada tabel 4.5 menunjukkan nilai Sig. variabel pertumbuhan perusahaan, *leverage*, likuiditas, kebijakan dividen, dan profitabilitas > 0,05. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari heteroskedastisitas.

### Uji Regresi Linear Berganda

Hasil persamaan regresi linear berganda yang diperoleh dari pengujian pengaruh variabel pertumbuhan perusahaan, *leverage*, likuiditas, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018-2020 adalah sebagai berikut :

$$Q = 2,573 + 0,145 \text{ GROWTH} - 2,526 \text{ DAR} - 0,307 \text{ CR} + 0,270 \text{ DPR} + 12,353 \text{ ROA}$$

### Uji Koefisien Determinasi

Uji Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan suatu model dalam menjelaskan variabel terikat seperti. Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.8 dapat dilihat bahwa *Ajusted R Square* yang dihasilkan adalah sebesar 0,514 artinya persentase

sumbangan pengaruh variabel pertumbuhan perusahaan (GROWTH), *leverage* (DAR), likuiditas (CR), kebijakan dividen (DPR), dan profitabilitas (ROA), terhadap nilai perusahaan (Q) sebesar 51,4%, sedangkan sisanya 48,6% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model ini.

### Uji Hipotesis

#### 1. Uji Kelayakan Model (Uji F)

Pengujian hipotesis pada uji signifikansi keseluruhan dari regresi sample pada penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah model yang digunakan dalam penelitian ini sudah layak atau tidak. Dari hasil pengujian statistik F pada tabel 4.9 diperoleh nilai signifikansi uji F sebesar  $0,000 < 0,05$  yang artinya model regresi yang digunakan dalam penelitian ini sudah layak.

#### 2. Uji Signifikansi Paramater Individual (Uji t)

##### a) Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH)

Berdasarkan hasil analisis dalam tabel 4.10 dapat diketahui bahwa variabel pertumbuhan perusahaan memiliki nilai sig sebesar  $0,425 > 0,05$  dengan nilai koefisien beta sebesar 0,145 yang berarti pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian tidak tolak  $H_0$  (tolak  $H_{a1}$ ).

##### b) *Leverage* (DAR)

Berdasarkan hasil analisis dalam tabel 4.10 dapat diketahui bahwa variabel *leverage* memiliki nilai sig sebesar  $0,015 < 0,05$  dengan nilai koefisien beta sebesar -2,526 yang berarti *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian tolak  $H_0$  (terima  $H_{a2}$ ).

##### c) Likuiditas (CR)

Berdasarkan hasil analisis dalam tabel 4.10 dapat diketahui bahwa variabel likuiditas memiliki nilai sig sebesar  $0,000 < 0,05$  dengan nilai koefisien beta sebesar -0,307 yang berarti likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian tidak tolak  $H_0$  (tolak  $H_{a3}$ ).

##### d) Kebijakan Dividen (DPR)

Berdasarkan hasil analisis dalam tabel 4.10 dapat diketahui bahwa variabel kebijakan dividen memiliki nilai sig sebesar  $0,078 > 0,05$  dengan nilai koefisien beta sebesar 0,270 yang berarti kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian tidak tolak  $H_0$  (tolak  $H_{a4}$ ).

##### e) Profitabilitas (ROA)

Berdasarkan hasil analisis dalam tabel 4.10 dapat diketahui bahwa variabel profitabilitas memiliki nilai sig sebesar  $0,000 < 0,05$  dengan nilai koefisien beta sebesar 12,353 yang berarti profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian tolak  $H_0$  (terima  $H_{a5}$ ).

## PEMBAHASAN

### Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil pengujian yang telah dilakukan, menghasilkan nilai yang terdapat pada tabel 4.10 dapat dinyatakan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan (GROWTH) terbukti tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai sig sebesar  $0,425 > 0,05$  dan nilai koefisien beta 0,145 yang menandakan pengaruh pertumbuhan perusahaan (GROWTH) terhadap nilai perusahaan adalah positif. Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan (GROWTH) berpengaruh positif tapi





tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hasil tersebut tidak sesuai dengan hipotesis dalam penelitian ini, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak tolak  $H_0$  dan tolak  $H_{a1}$ . Hal ini berarti bahwa perubahan total aset periode penelitian yang mengalami kenaikan tidak mempengaruhi harga per lembar saham terhadap ekuitas per lembar saham dikalangan investor. Kenaikan pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi pergerakan nilai perusahaan dikalangan investor. Investor memandang nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor lain seperti profitabilitas dan juga faktor lainnya. Hal ini menunjukkan bahwa sinyal yang diberikan perusahaan melalui pertumbuhan aset tidak selalu menjadi sinyal positif maupun sinyal negatif karena investor tidak memandang pertumbuhan aset perusahaan sebagai dasar pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Husna dan Rahayu (2020) yang menyatakan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini sejalan dengan Maryam et al. (2020) dengan pengujian yang memperoleh nilai signifikansi sebesar  $0,737 > 0,05$  dan Saputri dan Giovanni (2021) dengan pengujian yang memperoleh nilai signifikansi sebesar  $0,6734 > 0,05$  yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan**

Dari hasil pengujian yang telah dilakukan, menghasilkan nilai yang terdapat pada tabel 4.10 dapat dinyatakan bahwa variabel *leverage* (DAR) terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai sig sebesar  $0,015 < 0,05$  dan nilai koefisien beta  $-2,526$  yang menandakan pengaruh *leverage* (DAR) terhadap nilai perusahaan adalah negatif. Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *leverage* (DAR) memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hasil tersebut sesuai dengan hipotesis dalam penelitian ini, sehingga dapat disimpulkan bahwa tolak  $H_0$  dan terima  $H_{a2}$ . Nilai rata-rata *leverage* dalam penelitian ini sebesar  $0,378$  dan rata-rata nilai perusahaan sebesar  $1,776$ . PT Indal Alumunium Industry Tbk pada tahun 2018 memiliki nilai *leverage* diatas rata-rata yaitu sebesar  $0,783$  dengan nilai perusahaan dibawah rata-rata yaitu sebesar  $0,968$ . Sedangkan PT Indocement Tunggal Prakasa Tbk pada tahun 2018 memiliki nilai *leverage* dibawah rata-rata yaitu sebesar  $0,164$  tetapi memiliki nilai perusahaan diatas rata-rata yaitu sebesar  $2,608$ . Hal ini menunjukkan bahwa tingginya rasio *leverage* akan menurunkan nilai perusahaan, begitu juga sebaliknya rasio *leverage* yang rendah akan meningkatkan nilai perusahaan. Sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan perusahaan akan memberikan sinyal kepada pihak luar agar tidak terjadi asimetri informasi, rasio *leverage* yang tinggi merupakan sinyal negatif bagi investor investor yang melihat banyaknya hutang yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai asetnya akan semakin tidak tertarik pada perusahaan tersebut, karena dikhawatirkan perusahaan tidak dapat melunasi hutang nya dikemudian hari dan juga banyaknya hutang dikhawatirkan laba yang didapatkan tidak dapat diberikan melalui dividen kepada para pemegang saham tetapi laba yang didapatkan digunakan untuk melunasi hutang. Dan investor juga khawatir dengan banyaknya hutang yang digunakan perusahaan akan membuat perusahaan tertekan karena adanya biaya hutang yang tinggi. Hasil penelitian ini sejalan dengan Anggraini dan Widhiastuti (2020) dan Lestari dan Indarto (2019) yang menyatakan *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan**

Dari hasil pengujian yang telah dilakukan, menghasilkan nilai yang terdapat pada tabel 4.10 dapat dinyatakan bahwa variabel likuiditas (CR) terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai sig sebesar  $0,000 < 0,05$  dan nilai koefisien beta  $-0,307$  yang menandakan pengaruh likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan adalah negatif. Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel likuiditas (CR) berpengaruh negatif



signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hasil tersebut tidak sesuai dengan hipotesis dalam penelitian ini, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak tolak  $H_0$  dan tolak  $H_{a3}$ . Nilai rata-rata likuiditas pada penelitian ini sebesar 2,957 dan rata-rata nilai perusahaan sebesar 1,776. PT Champion Pasific Indonesia Tbk pada tahun 2020 memiliki nilai likuiditas diatas rata-rata yaitu sebesar 10,479 dengan nilai perusahaan dibawah rata-rata yaitu sebesar 0,625. Sedangkan PT Mark Dynamics Indonesia Tbk pada tahun 2020 memiliki nilai likuiditas dibawah rata-rata yaitu sebesar 1,462 dengan nilai perusahaan diatas rata-rata yaitu sebesar 4,866. Ini artinya likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, tinggi nya nilai likuiditas akan menyebabkan nilai perusahaan yang rendah, begitu juga sebaliknya nilai likuiditas yang rendah akan menyebabkan nilai perusahaan yang tinggi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa meningkatnya likuiditas dapat menurunkan nilai perusahaan. likuiditas yang tinggi akan memberikan sinyal negatif kepada investor, karena likuiditas yang tinggi menjadi salah satu indikasi perusahaan memiliki aset lancar yang menganggur dan tidak terpakai. Investor melihat peningkatan likuiditas sebagai sinyal negatif karena tidak efektifnya pengelolaan aset yang terlalu banyak menganggur. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen perusahaan kurang maksimal dalam mengelola dana yang dimiliki perusahaan untuk memaksimalkan keuntungan perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mery (2017) dan Maryam et al. (2020) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Saputri dan Giovanni (2021) dengan pengujian yang memperoleh nilai signifikansi sebesar  $0,004 < 0,05$  dengan nilai  $t_{hitung}$  sebesar -2,873 dan Akbar dan Fahmi (2020) dengan pengujian yang memperoleh nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$  dan nilai koefisien beta sebesar -2,063 yang menyatakan likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Dari hasil pengujian yang telah dilakukan, menghasilkan nilai yang terdapat pada tabel 4.10 dapat dinyatakan bahwa variabel kebijakan dividen (DPR) terbukti tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai sig sebesar  $0,078 > 0,05$  dan nilai koefisien beta 0,270 yang menandakan pengaruh kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan adalah positif. Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hasil tersebut tidak sesuai dengan hipotesis dalam penelitian ini, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak tolak  $H_0$  dan tolak  $H_{a4}$ . Miller dan Modigliani (1961) dalam teori *Dividend Irrelevant*, menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Karena nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan resiko bisnis, sedangkan cara bagaimana perusahaan perusahaan membagi arus pendapatan menjadi dividen dan laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. hal ini menunjukkan bahwa sinyal yang diberikan oleh perusahaan melalui besar dan kecilnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan tidak mempengaruhi keputusan yang diambil oleh investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, investor tidak menerima sinyal yang diberikan perusahaan sebagai sinyal positif maupun sinyal negatif.

#### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Pada tabel 4.10 dapat dinyatakan bahwa variabel profitabilitas (ROA) terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai sig sebesar  $0,000 < 0,05$  dan nilai koefisien beta 12,353 yang menandakan pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan adalah positif. Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hasil tersebut sesuai dengan hipotesis dalam penelitian ini, sehingga dapat disimpulkan bahwa tolak  $H_0$  dan terima  $H_{a5}$ . Tinggi nya profitabilitas merupakan sinyal positif yang diberikan perusahaan



kepada investor, karena dianggap manajemen telah berhasil dalam mengelola kekayaan perusahaan yang dibuktikan dari keuntungan yang dihasilkan. Keuntungan yang dihasilkan perusahaan secara garis besar merupakan dari penjualan dan investasi yang dilakukan perusahaan. Peningkatan keuntungan yang dihasilkan perusahaan menarik minat investor untuk berinvestasi karena investor mengharapkan capital gain atau dividen. Semakin tinggi perusahaan menghasilkan laba maka *return* yang diharapkan oleh investor juga akan semakin besar sehingga nilai perusahaan semakin baik. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Indrayani et al. (2021) dengan pengujian yang memperoleh nilai signifikansi sebesar  $0,019 < 0,05$  dengan nilai koefisien beta 10,305 dan Desniati dan Suartini (2021) dengan pengujian yang memperoleh nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$  dan nilai koefisien beta 0,337 yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan penelitian dan analisis yang telah dilakukan oleh peneliti, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut : Tidak terdapat cukup bukti bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Terdapat cukup bukti bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, Tidak terdapat cukup bukti bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Tidak terdapat cukup bukti bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Terdapat cukup bukti bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan kesimpulan diatas maka saran yang dapat diberikan bagi peneliti selanjutnya adalah hasil penelitian menunjukkan pertumbuhan perusahaan tidak terdapat cukup bukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka untuk penelitian selanjutnya dapat menggunakan pengukuran lain untuk variabel pertumbuhan perusahaan, misalnya pengukuran pertumbuhan penjualan yang menghitung kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun, bagi investor

## DAFTAR PUSTAKA

- AKbar, F., & Fahmi, I. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen* Vol. 5, No. 1, Hal 62–81.
- Amro, P. Z. N., & Asyik, N. F. (2021). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* Vol 10, No. 7.
- Angga Pratama, A. B., & Wiksuana, I. G. B. (2018). Pengaruh Firm Size Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana* Vol. 5, Hal 1289–1318.
- Anggraini, S., & Widhiastuti, R. N. (2020). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan Aktvitas Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015 – 2018. *Jurnal Kompleksitas* Vol. 9, No. 1, Hal 1–11.
- Carolina, V., Marpaung, E. I., & Pratama, D. (2018). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015). *Jurnal Akuntansi Maranatha* Vol. 9, No. 2, Hal 137–145.
- Chasanah, A. N., & Adhi, D. K. (2017). Profitabilitas, Struktur Modal dan Likuiditas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate yang Listed di BEI (Profitability, Capital Structure and Liquidity Influence on Corporate Value on Listed Real



- Estate Companies in BEI, 2012-20. *Fokus Ekonomi* Vol. 12, No. 2, Hal 131–146.
- Cooper, D. R., & Schindler, P. S. (2014). *Business Research Methods* 12th Edition. In *Business Research Methods*.
- Copeland, T. E., & Weston, J. F. (1980). Financial Theory and Corporate Policy. In *The Journal of Finance* Vol. 35, No. 3.
- Desniati, N. E., & Suartini, S. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Economic, Business and Accounting* Vol. 4, No. 2, Hal 846–854.
- Deviana, N., & Fitria, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* Vol. 6, No. 3, Hal 1148–1168.
- Dewi, D. S., & Suryono, B. (2019). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan* Vol. 8, No. 1.
- Dewi, K. Y., & Rahyuda, H. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, Vol. 9, No. 4, Hal 1252-1272.
- Fajriana, A., & Priantinah, D. (2016). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Keputusan Investasi Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen* Vol. 5, No. 2, Hal 16–28.
- Husna, R., & Rahayu, Y. (2020). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* Vol. 9, No. 1.
- Indrayani, N. K., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. A. A. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Akuntansi Lingkungan, Leverage dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma* Vol. 3, No. 1, Hal 52–62.
- Irawati, D. M., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2021). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah* Vol. 4, No. 3, Hal 813–827.
- Mandey, S. R., Pangemanan, S. S., & Pangerapan, S. (2017). Analisis Pengaruh Insider Ownership, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2015. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* Vol. 5, No. 2, Hal 1463–1473.
- Maryam, S., Mus, A. R., & Priliyadi, A. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Center of Economic Student Journal* Vol. 3, No. 1, Hal 90–109.
- Meidiawati, K., & Mildawati, T. (2016). Pengaruh Size, Growth , Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* Vol. 5, No. 2, Hal 1–16.
- Mery, K. N. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014. *Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Bidang Ilmu Ekonomi* Vol. 4, No. 1, Hal 2000–2014.
- Miller, M. H., & Modigliani, F. (1961). Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares. *The Journal of Business* Vol. 34, No. 4,
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *The American Economic Review* Vol. 48, No. 3.
- Mutamimah, & Rita. (2009). Keputusan Pendanaan: Pendekatan Trade-Off Theory Dan Pecking Order Theory. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis* Vol. 10, No. 1, Hal 241–249.
- Myers, S. C. (1983). The Capital Structure Puzzle. *The Journal of Finance* Vol. 39, No. 3, Hal 575–592.
- Nuradawiyah, A., & Susilawati, S. (2020). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai



- Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Indeks LQ45 ). *Jurnal Akuntansi*, 9(2), 218–232.
- Panggau, N. D., & Septiani, A. (2017). Pengaruh Eco-efficiency terhadap Nilai Perusahaan dengan Leverage dan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi. *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING* Vol. 6, No. 4, Hal 421–428.
- Prasetya, F. E., Tommy, P., & Saerang, I. S. (2014). Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal EMBA* Vol. 2, No. 2, Hal 879–889.
- Raharja, K. A. H., & Putra, I. M. P. D. (2016). Risiko Kredit Sebagai Pemoderasi Pengaruh Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* Vol. 16, No. 1, Hal 645–674.
- Rifar, M., Arifati, R., & Magdalena, M. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2010-2012. *Jurnal Of Accounting*, Vol. 1, No. 1, Hal 1–8.
- Rudangga, I. G. N. G., & Sudiarta, G. M. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* Vol. 5, No. 7, Hal 4394–4422.
- Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Competence : Journal of Management Studies* Vol. 15, No. 1, Hal 90–108.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling\*. *The Quarterly Journal of Economics* Vol. 87, No. 3, Hal 355–374.
- Suastini, N. M., Ida, B. A. P., & Henny, R. (2016). Pengaruh kepemilikan manajerial dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (Struktur modal sebagai variabel moderasi). *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana* Vol. 5, No. 1, Hal 143–172.
- Sudiyatno, B., & Puspitasari, E. (2010). Pengaruh Kebijakan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Perusahaan Sebagai Variabel Intervening: Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Keuangan Dan Perbankan* Vol. 2, No. 1, Hal 1–22.
- Sugiyanto, & Setiawan, T. (2019). Pengaruh Likuiditas Profitabilitas Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Prosiding Seminar Nasional HUMANIS* Vol. 1, No.1, Hal 472–490.
- Sugiyono, D. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan Tindakan*.
- Sumarany, J., Mangantar, M., & Rumondor, R. (2015). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Plastik Dan Pengemasan Di Bei. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* Vol 3, No. 3, Hal 159-169
- Suryandani, A. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate. *Business Management Analysis Journal (BMAJ)* Vol. 1, No. 1, Hal 49–59.
- Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* Vol. 6, No. 3, Hal 1248-1277.